Comisión de Asuntos Internacionales
Carpeta Nº 2235 de 2007

Versión Taquigráfica N° 1458 de 2008

INCORPORACIÓN DE LA REPÚBLICA ORIENTAL DEL URUGUAY AL FONDO LATINOAMERICANO DE RESERVAS (FLAR)

Opinión del señor Presidente del Banco Central del Uruguay, economista Walter Cancela

Versión taquigráfica de la reunión realizada el día 12 de marzo de 2008

(Sin corregir)

PRESIDE:	Señor Representante Enrique Pintado.
MIEMBROS:	Señores Representantes Washington Abdala, Roberto Conde, Rubén Martínez Huelmo, Daniel Peña Fernández y Jaime Mario Trobo.
DELEGADOS DE SECTOR:	Señores Representantes Philippe Sauval y Víctor Semproni.
INVITADOS:	Señores economista Walter Cancela, Presidente del Banco Central del Urguguay y economista Alberto Graña, Gerente de Política Económica y Mercado.

SEÑOR PRESIDENTE (Pintado).- Habiendo número, está abierta la reunión.

La Comisión tiene el agrado de recibir al Presidente del Banco Central del Uruguay, economista Walter Cancela y al Gerente de Política Económica y Mercados, economista Alberto Graña. La Comisión cursó invitación a esta institución a los efectos de que nos diera su opinión acerca de la Carpeta 2235 de 2007, Repartido Nº 1127 de noviembre de 2007, que tiene que ver con el Convenio por el cual se establece la incorporación de Uruguay al Fondo Latinoamericano de Reservas, FLAR.

Les cedemos la palabra.

SEÑOR CANCELA.- Como habrán advertido los señores Diputados, me acompaña el Gerente de la División Política Económica y Mercados del Banco bajo cuya autoridad, además de otras funciones, se ubica la de administración de los activos internacionales del país, es decir el manejo de las reservas internacionales.

Supongo que ustedes tienen en la carpeta como antecedentes de este convenio la exposición de motivos del proyecto de ley de ratificación del convenio, las razones resumidas por las cuales el Gobierno y en particular el Banco Central que solicitó al Gobierno la adhesión, entienden conveniente formar parte de este Fondo.

El FLAR se crea en 1988 en el marco de la Comunidad Andina de Naciones, en esa época el Acuerdo de Cartagena como Fondo Andino de Reservas. Luego, en 1990 o 1991 este Fondo se transforma en el marco de la ALADI en el Fondo Latinoamericano de Reservas, con la finalidad de que pudiera ser integrado por todos los miembros de ALADI y extra ALADI del continente latinoamericano que así lo desearan. La característica que tiene este Fondo, como su nombre lo indica, es el de ser un fondo común de reservas internacionales donde cada país miembro aporta una suma que constituye su participación de capital en el Fondo, pero al mismo tiempo permanece esa suma siendo propiedad del país, es decir, sigue siendo parte de sus reservas internacionales, como son también los aportes que el Uruguay tiene en el Fondo Monetario Internacional, que también es un fondo de reservas de carácter global y no solo regional.

El objetivo de este Fondo, por la mancomunidad del manejo y las reservas, es posibilitar el otorgamiento de apoyo financiero a las balanzas de pagos de los países miembros bajo distintas modalidades, ya que el Fondo no solo se nutre con sus propios recursos, es decir, los que aporta cada país sino que tiene la capacidad de recurrir al mercado y obtener fondos de los mercados internacionales en condiciones mucho más ventajosas que cualquiera de sus países miembros. La calificación crediticia que tiene el Fondo Latinoamericano de Reservas en los mercados internacionales, está ubicada en categorías que se denominan doble A. La categoría máxima de calificación es triple A, luego vienen triple A-, hacia abajo doble A+ y doble A. Este Fondo estaría en el tercer escalón del "ranking" crediticio, lo cual tiene su correlato en la tasa de la prima de riesgo que tiene que pagar por cualquier colocación de deuda que haga. Uruguay está en la calificación B-, y si hoy tuviera que salir a colocar deuda nuestros bonos están pagando una prima de riesgo de trescientos puntos básicos, es decir tres puntos porcentuales más que los Bonos del Tesoro de Estados Unidos de América en los mismos plazos, aproximadamente en términos promediales según los plazos. En este caso, es obvio que esa prima de riesgo sería notoriamente inferior a la de cualquiera de los países miembros del Fondo, que de acuerdo con los antecedentes son los países andinos: Venezuela, Colombia, Ecuador, Perú y Bolivia, más Costa Rica. Es decir, cualquiera de ellos tiene una calificación crediticia inferior al del FLAR y cualquiera de ellos pagaría por recurrir al mercado y todavía peor en condiciones de necesidad de balanzas de pagos, esas primas se amplían.

Otro objetivo es el de acudir en auxilio de balanza de pagos, y es importante tener en cuenta que, a diferencia de lo que ocurre con el Fondo Monetario Internacional en el que, dependiendo del grado de necesidad que se tenga para recurrir al financiamiento de balanza de pagos, existe una condicionalidad sobre la política económica general, en el caso del FLAR esto no ocurre; los préstamos son no condicionados, son de menor monto y de menor plazo, dependiendo de las líneas correspondientes. Por ejemplo, para darles una idea puedo decir que en el caso de que el país tuviera necesidad de hacer frente a un problema de liquidez en su balanza de pagos, podría recurrir a estos fondos hasta el equivalente de lo que tiene aportado por el plazo de un año, y eso lo resolvería el Presidente Ejecutivo de la institución; el trámite ni siquiera tendría que ir al Directorio ni nada por el estilo. Inclusive, si hubiera una contingencia específica, hasta podría duplicarse el acceso a los fondos, lo que sería un incremento de las reservas virtuales del país -por decirlo de alguna manera-, porque se podría llegar hasta a dos veces el capital, y funcionaría como un crédito "revolving", con plazos de seis meses.

Hay diferentes tipos de posibilidades. Un crédito normal para balanza de pagos, que es aprobado por el Directorio puede llegar hasta dos veces y media el capital aportado y con plazos de tres años, durante el primero de los cuales no hay obligación de cancelar; solo se pagan intereses, hay un año de gracia. Eso en cuanto a las posibilidades de asistencia financiera del Fondo, en el caso de que hubiera necesidad de recurrir a ello.

Lo más importante que estamos viendo hoy en el Uruguay en esta coyuntura que acabo de mencionar -la facilidad crediticia es algo que siempre es bueno tener; es bueno disponer de alguna fuente más-, con el país contando en su Banco Central con cerca de US$ 5.000:000.000 de reservas, es que uno puede pensar que, en lo inmediato, no hay expectativas de que haya necesidad de usar este tipo de facilidades, puesto que las obligaciones que tiene el país en el corto plazo -digamos, en el horizonte de un año-, son inferiores a las disponibilidades de reservas líquidas que tiene. Pero, justamente, como nuestras reservas han crecido aceleradamente en los últimos dos o tres años, se hace necesario hacer una administración cada vez más

eficiente de esas reservas, porque no llegan gratuitamente al Banco Central, tienen costos que deben ser solventados, en última instancia, por la población, puesto que se financian con el señoriaje -es decir, la diferencia que existe entre lo que cuesta imprimir un billete y lo que este dice que vale- o con endeudamiento, o sea, con emisión de títulos en moneda nacional para comprar moneda extranjera, y repito que eso tiene un costo. Los costos del endeudamiento en moneda nacional generalmente son más altos que los que supone la colocación de las reservas en lo que estas se pueden colocar. Aclaro que las reservas no pueden colocarse en activos riesgosos; por ejemplo, no podemos comprar participaciones en fondos de inversión que tengan como activos los créditos "subprime" hipotecarios de Estados Unidos de América. Tenemos que ir a títulos seguros; inclusive, hay pautas de administración de reservas según las cuales no podemos invertir en títulos que no sean superiores a A- -creo que es el estándar que tenemos hoy-; además, deben tener un vencimiento corto en el tiempo -generalmente, los activos que tenemos invertidos a más largo plazo son a dos o tres, no más que eso- y tienen que ser créditos soberanos, o sea, deuda soberana de países, de calificación A- o superior, o de agencias gubernamentales con esa calificación superior. Voy a mencionar una anécdota. Cuando empezó a despuntarse la crisis del mercado hipotecario norteamericano también comenzamos a salir de las agencias; al día de hoy ya no tenemos las reservas invertidas en las agencias, o lo que queda es muy poco.

Tampoco podemos especular -como lo hace cualquier inversor- con variaciones del tipo de cambio. No podemos tener la parte de nuestras reservas que está comprometida por obligaciones externas en monedas distintas a las que tenemos las obligaciones. ¿Por qué? Porque nos exponemos a un riesgo cambiario. Hoy algunos podrán decir que tenemos una deuda en dólares y las reservas también en dólares y que sería mejor tenerlas en euros, francos suizos, libras u otras monedas porque estaríamos ganando diferencia de cambio. Pero, ¿qué sucede si pasa lo contrario? Si procediéramos de esa forma, estaríamos expuestos a un riesgo cambiario. Una buena administración de reservas, ya sea en este país o en cualquier parte del mundo, no aconseja especular con el descalce de activos y pasivos.

Sí tenemos opciones diferentes en las reservas que no financiamos con deudas en moneda extranjera, es decir, en aquellas que exceden a nuestras deudas en moneda extranjera; esto lo estamos manejando con los correspondientes criterios de prudencia y demás.

Todo esto lo estamos haciendo solos, por nuestra cuenta, con nuestros propios recursos y con limitado personal. Si bien estamos licitando un software más moderno para la administración de activos, estamos trabajando a pedal -por decirlo de alguna manera- y recurriendo a instrumentos que no son todo lo eficiente que necesitaríamos.

Al participar en un pull de reservas como el FLAR aprovechamos, por un lado, la dimensión y, por otro, su competencia técnica. El FLAR se ha distinguido por tener un equipo técnico muy profesional y eficaz y por obtener buenos resultados en el manejo de reservas.

Entonces, esto nos va a permitir, en primer lugar, tener mejor acceso a financiamiento eventual para necesidad de balanza de pagos; en segundo término, mejorar el perfil de la administración de las reservas del país y, en tercer lugar, participar de un foro fundamentalmente técnico de cooperación para la armonización de las políticas monetarias y financieras con los restantes países, en el sentido de una creciente integración financiera regional.

Debemos destacar que el FLAR forma parte de un sistema más grande, integrado por instituciones financieras regionales. En este sentido, podemos mencionar a la Corporación Andina de Fomento -CAF-, de la que también somos miembros. Pasaremos a ser miembros plenos a partir del 25 de marzo, luego de que la asamblea de la CAF apruebe la modificación de sus estatutos e incorpore a Uruguay y a Brasil. Precisamente, en la última cumbre del MERCOSUR que se realizó en Montevideo firmamos nuestro aumento de capital en la Corporación Andina de Fomento. También podemos destacar el Fondo Financiero para el Desarrollo de la Cuenca del Plata -FONPLATA- y el futuro Banco del Sur.

O sea que todos estos organismos forman una constelación de instituciones financieras regionales, que se agregan a aquellas hemisféricas como el BID, que también forma parte de la arquitectura regional.

Como decía, los objetivos son acceder a facilidades de crédito y tener una opción más en materia de administración de reservas. Esto no significa que todas nuestras reservas sean administradas por el FLAR; por el contrario, allí se compromete solo una parte de alrededor de US$ 250:000.000. Las restantes reservas

están diversificadas en otro tipo de instituciones, también profesionales; todas tienen la virtud de contribuir a generar mayor capacidad en nuestros propios equipos de administración de reservas.

Por estas razones promovimos ante el Poder Ejecutivo la adhesión al Convenio Constitutivo del Fondo Latinoamericano de Reservas y recorrimos los procedimientos administrativos al interior del FLAR. Para que esto se concrete, resta que el Parlamento uruguayo, el Poder Legislativo, apruebe el proyecto de ratificación del convenio por el que se establece el FLAR y luego que el instrumento de ratificación se deposite en el Banco de la República de Colombia, que opera como cede de la administración de este Fondo.

Grosso modo esta es la introducción de este tema. Puedo entregar a la Comisión un folleto que describe con cierto detalle qué es el FLAR, las páginas web de la institución -a las que se puede acceder- y el último balance publicado de esta institución.

SEÑOR MARTÍNEZ HUELMO.- Solicito al Presidente del Banco Central que precise algunos datos, dado que he sido designado como miembro informante del proyecto.

En el texto del proyecto que nos remite el Poder Ejecutivo figura un aporte inicial de US$ 125:000.000, si es que se nos considera un país de dimensión económica pequeña. Sin embargo, más adelante se señala que existe una suscripción de capital de US$ 234:375.000. ¿Qué significa esa diferencia? ¿Cómo la cubriría Uruguay?

SEÑOR CANCELA.- El capital suscrito es US$ 234:375.000; a esta cifra me refería cuando hablé de alrededor de US$ 250:000.000.

Se puede suscribir capital e integrarlo poco a poco, hasta completar la suscripción.

Solicitamos al FLAR integrar US$ 125:000.000 más el equivalente a las utilidades ya capitalizadas por los restantes países -aproximadamente un 10% más, o sea unos US$ 12:500.000-, a los efectos que desde el primer momento contemos con derecho a voto en la asamblea y también con un sitio en el Directorio del FLAR. Podríamos suscribirnos integrando menos dinero pero careceríamos de voto en la asamblea y de silla en el Directorio.

Además, hay un plan acordado por los miembros de capitalización de utilidades del Fondo -que termina en el ejercicio 2009-2010- a los efectos de ir completando el capital suscrito.

SEÑOR PRESIDENTE.- La información que nos ha brindado el señor Presidente del Banco Central del Uruguay sobre este proyecto ha sido muy útil. Vamos a tratar esta iniciativa en el día de hoy para elevarla al plenario. El Senado ya la aprobó por unanimidad, por lo que vamos a tratar de darle el trámite más rápido posible para que se puedan seguir los pasos habituales en los convenios internacionales.

SEÑOR CANCELA.- Quiero hacer un comentario sin ánimo de ejercer ningún tipo de presión ni nada por el estilo.

El 31 de marzo se reúne en Bogotá el Directorio del FLAR y fuimos invitados a participar como observadores. Sé que faltan pocos días y, además, está la Semana de Turismo, pero sería oportuno que este proyecto fuera aprobado antes de esa fecha. De lo contrario, conociendo la votación en el Senado y sabiendo cuál es el ánimo de la Comisión y de la Cámara de Representantes, estoy en posición de trasmitir una buena noticia en el Directorio del FLAR.

SEÑOR PRESIDENTE.- Se pasa a considerar el segundo asunto por el que fue convocado el señor Presidente del Banco Central del Uruguay: "Aplicación Leyes Nos. 17.664 y 17.665, relativas a un programa de conversión de deuda externa con el Reino de España".

Aparentemente, el 20 de noviembre de 2007 se envió una misiva por parte de la Comisión en la que se planteó esta inquietud. Quiero aclarar que mi ignorancia responde a que el año pasado no integré esta Comisión; estuve cumpliendo otras responsabilidades. Se planteaba analizar los fondos producto de la

aplicación de las leyes que mencioné, con ayuda financiera mediante el programa de conversión de deuda externa uruguaya con el Reino de España.

SEÑOR CANCELA.- Efectivamente, traje información al respecto. El planteo coincidió con una serie de viajes y de desencuentros, por lo que no pude concurrir antes a la Comisión. No obstante, adelantamos al señor Secretario de Comisión que era poco lo que había para informar al respecto. Me comuniqué con el señor Diputado Varela Nestier y le adelanté algo de este asunto.

Tenemos en nuestro poder un informe que, si no hay inconvenientes, leeré. El informe establece, con relación a la Ley Nº 17.664: "El MEF y el Instituto de Crédito Oficial (ICO) del Reino de España suscribieron el 21/03/06 un Convenio de Línea de Crédito por un importe de hasta euros 25:000.000. Si bien en el BCU se ingresó el préstamo en la base de datos, es de señalar que no se recibieron desembolsos correspondientes al mismo hasta el 31/12/2006, fecha en que expiró".

SEÑOR PEÑA FERNÁNDEZ.- ¿Cuántos fondos se recibieron?

SEÑOR CANCELA.- Ninguno. El Convenio estuvo firmado, pero nunca ingresó al Banco Central ningún fondo por parte del Reino de España.

En cuanto a la Ley Nº 17.665, que refiere al Programa de Conversión de deuda externa uruguaya con el Gobierno del Reino de España, establecemos en el informe: "Nuestro país, a través del MEF, negoció con el Reino de España la constitución de un Fondo de Conversión que se integra con los montos destinados originalmente a cubrir los pagos correspondientes a la deuda que nuestro país tiene con el Instituto de Crédito Oficial (ICO) del mencionado Reino. Para dar cumplimiento a dicho acuerdo, se abrieron en el BCU dos cuentas específicas, una por la primera fase bianual del Fondo de Conversión (01/02/03 - 31/12/04) y otra por la segunda fase bianual (01/07/05 - 30/06/07), en las que debían depositarse los montos que hubieran debido pagarse al ICO de acuerdo al calendario de vencimientos previsto". Es decir, Uruguay tenía una deuda con el ICO, pero en vez de pagarla al ICO, la pagaba a este Fondo de Conversión, establecido sobre la base del Convenio a que refiere la ley.

El informe continúa expresando: "La función que le cupo al BCU en este Programa fue la de pagar el préstamo depositando los importes correspondientes en el Fondo de Conversión, actuando como Agente Financiero del Estado. El uso de los recursos existentes en dicho Fondo es responsabilidad del MEF". O sea que el Banco Central colocaba los recursos en una cuenta, que era girada por el Ministerio de Economía y Finanzas. En particular, se abrió una cuenta llamada "Cuentas corrientes especiales MEF-ICO, Fondo de Conversión".

Los importes afectados al Convenio fueron los correspondientes al servicio de deuda -principal e intereses- del período comprendido entre el 1º de febrero de 2003 y el 31 de diciembre de 2004, y ascendieron a US$ 9:324.768,77. El saldo de la cuenta que acabo de mencionar, al 15 de noviembre de 2007 -está un poco desactualizado-, era de US$ 50.485,32. Podemos suministrar estos datos al día. Los retiros por US$ 9:274.283,45 fueron realizados directamente por el Ministerio de Economía y Finanzas en la operativa que mencioné.

A continuación, el informe establece: "El Banco Central del Uruguay recibió una carta de fecha 28/06/05 de la Tesorería General de la Nación (TGN) informando del Programa de Conversión de Deuda entre el Gobierno Español y el de Uruguay, segunda fase bianual.-" -lo que mencioné anteriormente correspondía a la primera fase- "Para dar cumplimiento a dicho acuerdo, la TGN nos solicitó la apertura de una cuenta específica para dicho 'Fondo de Conversión' en la que debían depositarse los montos que hubieran debido pagarse al ICO de acuerdo al calendario de vencimiento previsto". La cuenta abierta a tal fin tiene un nombre similar al anterior, pero establece "Fase II".

Continúo leyendo: "Los importes afectados al Convenio fueron los correspondientes al servicio de deuda (principal e intereses) del período 01/07/05 al 30/06/07 y ascendieron a US$ 10:800.571,99.- El saldo de la cuenta […] al 15 de noviembre de 2007 es de US$ 10:786.671,48.- Los retiros por US$ 13.900,51 fueron realizados a solicitud del MEF.- Es de señalar que los pagos correspondientes al período 01/01/2005 al 30/06/2005" -es decir, en el período en que no hubo fase vigente del Convenio; se terminó la primera fase y

todavía no se había firmado la segunda- "se realizaron directamente al ICO.- Finalizado el Programa de Conversión de Deuda el 30 de junio de 2007, los servicios de deuda se realizan nuevamente al ICO".

Esa es la situación que podemos informar desde el Banco Central con relación a las dos leyes sobre las que fuimos consultados.

SEÑOR PEÑA FERNÁNDEZ.- Entonces, según la ley, el Ministerio de Economía y Finanzas debió contribuir a coordinar los US$ 25:000.000 que nunca llegaron. ¿Hay algún motivo por el cual ese dinero no llegó?

SEÑOR CANCELA.- No tengo información al respecto. Nosotros actuamos simplemente como depositarios, como agente financiero del Estado. El Banco Central no participa en el Convenio como actor. El Gobierno uruguayo firmó un convenio con el Gobierno español y los fondos los depositó en una cajita, que en este caso es el Banco Central.

SEÑOR GRAÑA.- Actuamos como banco y el cliente era el Ministerio de Economía y Finanzas. O sea que, en realidad, no nos corresponde a nosotros solicitar información.

SEÑOR PEÑA FERNÁNDEZ.- Esa es una información que deberemos pedir al señor Ministro.

SEÑOR CANCELA.- Cuando se firma un préstamo con el BID, con el Banco Mundial o con cualquier otra institución, el monto total del préstamo se registra como una cuenta. A su vez, contra el asiento de "Préstamos recibidos" hay un rubro de "Préstamo no desembolsado", para decirlo en términos más comprensibles; no es así exactamente, pero esa es la figura. A medida que se va desembolsando el préstamo, que se va haciendo uso de esos recursos, se va registrando la deuda efectiva. Es decir que la deuda efectiva no es el préstamo concedido, el monto total, sino lo que efectivamente se utiliza. Como no se ha utilizado nada, no hay registro de deuda por ese concepto.

SEÑOR PEÑA FERNÁNDEZ.- Comprendido. En realidad, nuestra idea era saber por qué políticamente no se había utilizado.

SEÑOR PRESIDENTE.- Agradecemos la presencia del señor Presidente del Banco Central en la Comisión. Ha sido muy ilustrativo.

Se suspende la toma de la versión taquigráfica.